



ÜBRIGENS...

Redaktionsschluss: 03.01.2011

GUTE AUSSICHTEN FÜR AKTIENINVESTMENTS

Die meisten Aktienmärkte erleben seit einigen Wochen eine starke Aufwärtsbewegung, die man einmal mehr als "Jahresend-Rallye" bezeichnen darf. Schon der Umstand, dass es für einen Kursaufschwung in den letzten Wochen eines Jahres diesen Begriff gibt, zeigt, dass das Phänomen in früheren Jahren häufig zu beobachten war. Tatsächlich zeigt die Börsenstatistik eine überdurchschnittlich gute Kursentwicklung in den Monaten November bis Januar, wobei vor allem die zweite Dezemberhälfte mit statistisch hinreichender Signifikanz steigende Aktienkurse zeigt. Gründe dafür dürfen im sogenannten "window dressing" vermutet werden, dem vor allem bei Investment-Profis verbreiteten Wunsch, zum Stichtag am Jahresende einen "guten Eindruck" zu machen. Das Performance-Ergebnis des Kalenderjahres wird gleichsam "in Stein gemeißelt" und taucht noch Jahre später in Statistiken auf. "Auf der Zielgerade", den letzten Handelstagen eines Jahres, will man also Rückschläge vermeiden, um beim Erreichen der Ziellinie ein möglichst gutes Bild abzugeben. Wer allerdings glaubt, dies sei nun mit besonderem Aufwand und überdurchschnittlichen Anstrengungen verbunden, irrt. Rund um die Weihnachtsfeiertage und vor dem Jahresende gehen die Börsenumsätze zurück und liegen in der zweiten Dezemberhälfte signifikant unter dem Durchschnitt. Zum einen werden um Weihnachten herum Urlaubstage genommen, zum anderen möchte man sich zum Bilanzstichtag 31.12. nicht noch zusätzliche Arbeit machen. Größere Entscheidungen werden auf den Januar vertagt. Das kann dann durchaus zu einer Verlängerung der "Jahresend-Rallye" führen: Im Januar werden oft die strategischen Entscheidungen für das gesamte Jahr getroffen, beispielsweise die Aufteilung auf Asset-Klassen.

Gerade für Anfang 2011 stehen die Chancen auf Umschichtungen von Anleihen in Aktien gut. Seit Sommer 2010 erleiden Anleihen (sogenannte "Renten") Kursverluste, weil Investoren das Risiko höher einstufen, ihr Kapital zu verleihen - insbesondere an Staaten. Die kaum noch beherrschbare Überschuldung vieler Staaten wird 2011 das beherrschende Thema an den Kapitalmärkten bleiben. Weil Aktien im Verhältnis zu schlecht verzinsten und eben doch mit Risiken behafteten Anleihen nach wie vor sehr günstig sind, dürfte es bei den im Januar anstehenden Entscheidungen für und gegen bestimmte Asset-Klassen einen klaren Sieg der Aktie über die Anleihe geben. Vor diesem Hintergrund sollten sich die Trends der vergangenen Wochen, steigende Aktienkurse und fallende Rentenkurse, über den Jahreswechsel hinaus fortsetzen - und sogar das ganze nächste Jahr prägen.

Allerdings wird die Börsenentwicklung auch 2011 von Rückschlägen und Gegenbewegungen geprägt sein. Schon jetzt ist das sogenannte "Sentiment" für Aktien gefährlich optimistisch: Nahezu alle Experten empfehlen Aktien und warnen vor Anleihen. Kommt es nicht immer anders als die Mehrheit denkt? Die optimistischen Erwartungen an die Aktienmärkte 2011 wären nur dann ein Verkaufssignal, wenn die Mehrheit der Investoren dem auch schon gefolgt wäre. Tatsächlich haben die Umschichtungen von Anleihen in Aktien zwar begonnen, vor allem Großanleger wie Versicherungen sind aber gemessen an den Chancen und Risiken ihrer Vermögensanlagen nach wie vor in Renten über- und in Aktien unterinvestiert.

Die aktuellen Aufwärtstrends vieler Aktienmärkte (darunter Deutschland) sind zu steil, um über den Januar hinaus durchgehalten zu werden. Vielleicht schon im Januar, mit hoher Wahrscheinlichkeit aber im Laufe des ersten Quartals 2011 wird es zum Bruch dieser Aufwärtstrends und einer Abkühlung kommen

müssen. An Anlässen und Auslösern für Kursrücksetzer wird auch in 2011 kein Mangel bestehen; allein schon die Staatsschuldenkrise wird uns genug Sorgen bereiten. Auch der Aufstieg der sogenannten Emerging Markets verläuft nicht störungsfrei. Zumindest innerhalb der mittelfristigen Aufwärtstrends wird es zu Kurskorrekturen führen. Für zuvor gut gestiegene Aktienindizes wie den DAX kann dabei ohne weiteres die Größenordnung von zehn Prozent erreicht werden - ohne dass der übergeordnete Aufwärtstrend damit beendet würde. Privatanleger bleiben also gut beraten, sich von solchen Rückschlägen nicht nervös machen zu lassen und in langfristig guten (Aktien-) Fonds investiert zu bleiben. Wer trotz eines mehrjährigen Anlagehorizontes noch nicht höher in Aktienfonds engagiert ist, sollte besser zeitnah in Aktienfonds investieren, spätestens aber die ersten Rückschläge in 2011 dafür nutzen. Denn:

Gemeinsam ist etablierten und jungen Aktienmärkten ein langfristig hervorragendes Chance / Risiko - Verhältnis. Insgesamt dürfte 2011 der Mangel an besseren Alternativen bei hohem Anlagebedarf bei (im Gegensatz zu den Staatsfinanzen) gesunden Unternehmen für steigende Aktienkurse sorgen. [dc2]

ANGST UND GIER SIND SCHLECHTE RATGEBER!

Der Kapitalmarktausblick 2011

Die Zäsur des bevorstehenden Jahreswechsels bot uns kurz vor Weihnachten einen willkommenen Anlass zum Gedankenaustausch mit vier gestandenen Finanzmarktkennern und geübten "Wertpapierjongleuren". Anlässlich unserer Einladung zu einem Roundtablegespräch mit dem nüchternen Titel "Kapitalmarktausblick 2011" diskutierten mit uns **Peter Huber** (Fondsmanager und Partner StarCapital Swiss AG), **Hans-Jörg Naumer** (Direktor Leiter Kapitalmarktanalyse Allianz Global Investors KAG mbH), **Philipp Vorndran** (Kapitalmarkt-Strategie Flossbach und von Storch AG) und **Henning Gebhardt** (Leiter Aktien Europa der DWS Investment GmbH). Wollte man ein kurzes Fazit der Diskussion ziehen, könnte es mit Blick auf das Börsenjahr 2011 lauten: "**Aktien hui, Renten pfui!**"

Konjunkturell zeigen sich die Experten durchaus optimistisch und sehen derzeit keine Gefahren für ein "Double-Dip-Szenario". Henning Gebhardt sieht vor allem das Investitionsklima bei den Unternehmen wieder verbessert, was wichtig für den Aufschwung ist, erkennt aber auch Unsicherheiten, beispielsweise am amerikanischen Arbeitsmarkt. Bis auf weiteres geht für ihn die "Party" weiter und bleibt Deutschland der größte Profiteur. "Wir machen das Catering!". Treiber des Wirtschaftswachstums in den etablierten Industrienationen, dass für Vorndran 2011 etwa vergleichbar zu dem 2010 sein dürfte, sind für ihn vor allem die gesunde Nachfrage aus den Schwellenländern und die Geldpolitik der Notenbanken. Das "quantitative easing" setzt sich fort.

"Das einzige, was in den nächsten Jahren sicher ist", erklärte Hans-Jörg Naumer, "ist der Kaufkraftverlust des Geldes". Wer sich davor schützen will, kommt nicht umhin, "ein gewisses Quantum Risiko einzugehen" und sich an "Real Assets" zu orientieren. Eine Ansicht, die von den Kollegen ohne Ausnahme geteilt wurde, wenngleich die Ursachen, Geldmengenausweitung und Rohstoffverknappung differenziert gesehen und unterschiedlich hohe Inflationsraten für die Zukunft erwartet werden. Während beispielsweise Naumer eher eine moderate Inflation zwischen drei und vier Prozent in den kommenden Jahren auf die Anleger zukommen sieht, was er angesichts risikoarmer Renditen die deutlich darunter notieren dürften, schon für schlimm genug hält, geht man im Hause Flossbach und von Storch sogar fest von zweistelligen Raten aus. "Die Inflationierung ist der wahrscheinlichste Weg zur Relativierung der Staatsschulden", erklärte Philipp Vorndran und verwies auf den enormen Druck, der von den Überschuldungen ausgeht. "Denen muss es schneller als 4% p.a. gehen!"

Und er unterstrich, wie wichtig es für die Anleger in diesem Zusammenhang sei, sich Gedanken über die Dimensionen von Risiken zu machen und sie aus unterschiedlichen Blickwinkeln zu betrachten. Die reine "Volaphobie" wie er die Verfolgung jener Strategien nennt, die nominale Kapitalverluste vermeiden wollen, greift für ihn deutlich zu kurz. "Auf den realen Kapitalerhalt", kommt es nach seiner Ansicht entscheidend an. "Die Anleger müssen begreifen, dass nicht alles, was schwanken kann, Teufelszeug ist!" Und auch Peter Huber erwartet eine veränderte Wahrnehmung des Risikobegriffs. Die Anleger brauchen nach seiner Ansicht reale Werte im Portfolio, "da beißt die Maus keinen Faden ab". Er sieht das Problem, dass die Staaten die Schuldenkrise mit der Aufnahme neuer Schulden bewältigen wollen. "Das geht nicht!"

Und auch in einer anderen Sache war man sich einig: Die historische Zinswende findet in diesen Tagen statt. Die 30 jährige Rentenhausse nimmt ihr Ende. Der Wunsch der Notenbanken, die Zinsen niedrig zu halten, ändert daran wenig bis nichts. Mit Spannung erwarten die Fachleute die Refinanzierung von Staatsschulden in

Höhe einer Billion Euro, die allein im kommenden Jahr in Europa ansteht. Wer sich vor der Zinswende schützen will, muss die Duration verkürzen und auf die Güte der Emittenten und die Stärke der Währungen achten, in denen die Anleihen notieren. Bonds gesunder Unternehmen sind dabei denen von Staaten vorzuziehen, und wo es Staatspapiere sein müssen, suche man in der Schweiz, in Australien in Canada oder Norwegen. Eben da, wo die Staatsverschuldung vergleichsweise niedrig ist, die Restrukturierung der Staatsfinanzen umsichtig erfolgt und die Staaten nicht nur willig, sondern auch fähig zur Rückzahlung sind. Während man bei Flossbach und von Storch die Rentenquote in den Bandbreiten von 10 bis 60% mittlerweile am unteren Rand bei etwa 10% fährt und damit deutliche Gewichtungsvorgängen zugunsten der Aktien und Edelmetalle vorgenommen hat, erwarten die anderen Gesprächspartner zwar ebenfalls Schwierigkeiten an den Rentenmärkten und legen den Kauf von Aktien nahe, empfehlen aber ausgewogenere und breiter diversifizierte Portfolios. Angesichts "schwarzer Schwäne", die vorbeigeflogen kommen können, sieht Peter Huber in einseitigen Investitionen das größte Risiko.

Aktien sollten 2011 die Gewinner unter den Assetklassen sein und am stärksten von der Flucht der Anleger in die Sachwerte profitieren. Allein Huber wollte sich nicht festlegen, ob einer mittelfristigen Fortsetzung der Aktienhausse nicht zunächst von der Schuldenkrise abstrahlende Rückschläge vorhergehen könnten. Die positive Konsensmeinung schreckte die Gesprächspartner nicht. Bisher sehen sie allenfalls traderorientierte Umschichtungen aber noch keine großen strategischen Erhöhungen der Aktienquoten, die noch folgen sollten. Allgemein wurden interessanterweise eher die defensiven und Dividenden starken Titel favorisiert und den Anlegern an ihr Herz gelegt. Das blanke Plädoyer für Schwellenländeraktien blieb mit Blick auf das Bewertungsniveau, das gerade in den BRIC Staaten kurzfristig als zu hoch empfunden wird, aus. Engagements empfehlen sich wie Henning Gebhardt erklärte überall dort, wo von der Globalisierung, demografischen Entwicklungen und der Verknappung begrenzter Rohstoffvorkommen profitiert werden könne.

Und wie nicht anders zu erwarten war, stieß man zum Schluss auch auf Gold. Ja, es gehört in das Depot, Naumer und Huber denken da eher an 5%, Vorndran schon an 14%, aber man sollte das Gold eher als die echte letzte harte Währung verstehen, also als Wertaufbewahrungsinstrument, denn als einen Renditebringer. Gold steigt, nicht im Wert, alle vier großen Leitwährungen sinken im Verhältnis zum Gold, da sie ihre strukturellen Probleme der zugrunde liegenden Volkswirtschaften und Staatsfinanzen nicht in den Griff bekommen. Und da es für Gold keine industrielle Nutzung gibt, ist Silber eigentlich die bessere Kapitalanlage wie Huber betonte. Umso mehr, als Gold nach seiner Einschätzung deutlich über seinem langfristigen inneren Wert notiert. Größere Kurseinbrüche beim Gold werden nicht erwartet.

[jkr]

?DEPOT-HYGIENE? MUSS SEIN!

In der Medizin versteht man unter "Hygiene" Maßnahmen, die der Vorbeugung von Infektionskrankheiten dienen. Beispielhaft sei an dieser Stelle einmal die Desinfektion genannt. Ebenso, wie wir uns die Zähne zweimal am Tag putzen sollten, empfiehlt es sich auch, das Wertpapierdepot in regelmäßigen Abständen zu kontrollieren, damit aus kleineren Problemen keine großen werden können. Die Zäsur des Jahresanfangs bietet sich in diesem Zusammenhang wie wenige andere für derartige Kontrollen an. Schließlich gilt es die in der Vergangenheit getroffenen Entscheidungen zu überdenken, die Gültigkeit der ursprünglichen Annahmen zu prüfen, sich von unnötigem Ballast zu trennen und das Depot hinsichtlich der erwarteten Trends und Rahmenbedingungen auszurichten. Dieser Check ist umso wichtiger, als der Anleger längerfristig zur Bequemlichkeit und damit auch Trägheit neigt. Dieser Umstand ist dem langfristigen Erfolg an der Börse nicht nur hinderlich, sondern wird ihm im schlimmsten Fall sogar zum Verhängnis. Wer zum Beispiel heute noch ehemalige Shootingstars unter den Neue-Markt-Fonds im Depot hält, kann davon ein beredtes Zeugnis ablegen. Der Kampf "bis zur letzten Patrone" zahlt sich an der Börse nicht aus!

Im weitesten lässt sich die "Depothygiene" grundsätzlich in drei Bereiche aufteilen: die Administration, die insbesondere Technik, Transparenz und Kosten umfasst, die Einzeltitelauswahl und ihre Effizienz und schließlich auch die Portfoliokonstruktion und -allokation. Beginnen wir mit der Lagerung der Wertpapiere. Die entscheidende Frage lautet: ist meine Form der Verwahrung zeitgemäß und was wird mir für diese Dienstleistung berechnet? Konsolidierung, Transparenz und faires Pricing lauten hier die

Schlüsselwörter. Liegen die Fonds immer noch in den Registern verschiedener Produkthanbieter und müssen Sie als Anleger die Summe der Einzelpositionen um die Währungen bereinigt immer noch selbst mit dem Finanzteil der Tageszeitung und dem Taschenrechner ermitteln? Dann wird es Zeit, sich mit der modernen Form der Verwahrung, beispielsweise mit "Sammeldepots" zu beschäftigen. Vergleichsstudien helfen an dieser Stelle weiter und Anteile können inklusive der erforderlichen Anschaffungsdaten übertragen werden.

Viel wichtiger als die Lagerung ist aber die Bedeutung, die der Analyse ihrer Anlageformen zukommt.

Jede Position ist unter folgenden Blickwinkeln zu prüfen: welches Ziel verfolge ich mit der Anlageform? Haben sich die Rahmenbedingungen, sprich die Lage geändert? Gehört der Titel oder das Fondsprodukt in seiner Vergleichsgruppe zu den erfolgreichsten? Sie sollten in diesem Zusammenhang grundsätzlich nicht jede kurzfristige Underperformance bestrafen und Fondsmanagern und Titel auch eine zweite Chance bieten, sich aber vor Augen halten, dass das Bessere der Feind des Guten und erst recht des Schlechten ist. Mittelmaß und Unterdurchschnittlichkeit bedarf keiner Honorierung. Zudem sollten Sie prüfen, auf wieviele Positionen sich ihr Portfolio eigentlich saldiert und in welchem Verhältnis diese Summe zur Höhe ihres Vermögens in Wertpapieren steht. Streuung ist zwar wichtig, sollte aber auch Grenzen haben. Speziell dann, wenn Sie überwiegend in Fonds investiert sind, die selbst noch einmal breit diversifiziert ihre Anlagen streuen. Viele Anleger vergessen über den laufenden Zukauf von Produkten auch einmal den einen oder anderen Zopf abzuschneiden. Die Performancebeiträge zur Gesamtentwicklung des Portfolios sollten ebenso übersichtlich wie das ganze Depot sein. Vergessen Sie bitte nicht, dass sich mit der steigenden Zahl ihrer Investments nicht nur die Wahrscheinlichkeit erhöht, in guten Anlagen investiert zu sein, sondern auch in schlechteren. Und schließlich sollten sie regelmäßig ihre Allokation, also die Portfoliogewichtung und -konstruktion überprüfen. Haben sich die Verhältnisse im Zuge von Kursgewinnen einzelner Sektoren oder Regionen und der Verluste anderer verschoben? Dann sollten Sie ausgleichen, hier mal Gewinne mitnehmen, auch wenn man sie eigentlich nach einer alten Börsenregel laufen lassen sollte und an anderer Stelle antizyklisch nachkaufen, auch dann wenn man Verluste sinnvollerweise begrenzen sollte.

Und wenn Sie dann noch jene Anlageformen, die Sie vor dem Stichtag der Abgeltungssteuer, also dem 31. Dezember 2008 erworben haben mit etwas anderen Augen sehen, als jene, die später gekauft wurden und deren steuerfreie Kursgewinne so lange wie möglich konservieren, haben sie ihre Sache gut gemacht. Mit diesen Hygienemaßnahmen lassen sich zwar nicht die Märkte beeinflussen, wohl aber die Rahmenbedingungen für Ihren langfristigen Anlageerfolg deutlich verbessern. Um zum Beispiel des Zähneputzens zurückzukehren: Regelmäßige Pflege kann Karies nicht gänzlich verhindern, macht es ihr aber ungleich schwerer, die Zahnschubstanz anzugreifen; - damit Sie auch morgen noch kraftvoll zubeißen können. [jkr]

Mit freundlichen Grüßen



TGI Team

Wenn Sie nähere Informationen zu den angesprochenen Themen wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Berater:
TGI Finanzpartner GmbH & Co. KG
Bahnhofstr. 28
24223 Schwentinal
info@tgi-partner.de
04307/824980
04307/824981

Die Übrigens... erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der Übrigens... dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf- oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der Übrigens... oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der Übrigens... (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2008 Drescher & Cie GmbH